



Décision 490/01

du 22 septembre 2011

Requête d'un groupe d'actionnaires composé de **Werner O. Weber** et **Ulrich Wampfler**, en constatation de l'inexistence de l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de **LEM Holding SA**

Faits:

A.

LEM Holding SA (**LEM**) est une société anonyme dont le siège se situe à Plan-les-Ouates (GE). Son capital-actions s'élève à CHF 570'000 et est divisé en 1'140'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.50 chacune. Les actions nominatives de LEM sont cotées auprès de SIX Swiss Exchange (standard réglementaire *Main Standard* ; ticker : LEHN). LEM a pour but la prise et la gestion de participations dans toutes entreprises, en particulier dans le domaine de l'électronique industrielle. Elle est à la tête d'un groupe actif sur plan mondial, qui dispose d'unités de production à Genève, Machida (Japon) et Pékin (Chine), ainsi que de bureaux de vente régionaux.

B.

Le groupe d'actionnaires composé de Werner O. Weber et Ulrich Wampfler (**groupe Weber**) détient au 31 juillet 2011 une participation de 369'150 actions nominatives, représentant 32.38 % des droits de vote. Le groupe Weber détient en outre 7'500 call options portant sur 7'500 actions nominatives, représentant 0.66 % des droits de vote et dont le délai d'exercice échoit au 1^{er} mars 2012. Le groupe d'actionnaires s'est constitué le 26 mai 2011, date à laquelle Werner O. Weber et Ulrich Wampfler ont décidé de se coordonner en relation avec la stratégie de LEM. Cette coordination a été annoncée à l'Instance pour la publicité des participations de SIX Swiss Exchange et publiée le 7 juin 2011.

C.

L'art. 8 des statuts de LEM contient une clause d'opting out au sens de l'art. 23 al. 2 et 3 LBVM, dont la teneur est la suivante :

« Un actionnaire inscrit de la société n'est pas tenu de présenter, en cas de dépassement du seuil de 33 ⅓ % des droits de vote – qu'il soit habilité à en faire usage ou non –, une offre publique d'acquisition conformément à l'article 32 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (Loi sur les bourses, LBVM) portant sur toutes les actions cotées de la société ».

D.

La clause d'opting out a été introduite lors de l'assemblée générale ordinaire du 25 juin 2010, sur proposition de Werner O. Weber, qui avait sollicité le 28 octobre 2009 la convocation d'une assemblée générale extraordinaire dans le but de faire voter cette proposition.



E.

Lors de l'assemblée générale du 25 juin 2010, le conseil d'administration de LEM a recommandé aux actionnaires de voter contre la proposition de Werner O. Weber, et ce dans les termes suivants (extrait du procès-verbal de l'assemblée générale du 25 juin 2010, daté du 6 juillet 2010) : « *M. Werner O. Weber qui détient actuellement 27.8 % du capital-actions de LEM (...) a demandé l'introduction dans les statuts de la société d'une clause d'opting out (...). Une telle clause dispenserait tout actionnaire de l'obligation de soumettre une offre publique d'achat auprès de tous les autres actionnaires dès que la participation de cet actionnaire au capital de LEM dépasserait un tiers des droits de vote. Après avoir discuté de cette requête, la majorité du conseil d'administration est arrivée à la conclusion que cela n'était pas dans le meilleur intérêt de tous les actionnaires et la majorité du conseil d'administration recommande donc de voter contre cette proposition* ».

F.

La clause d'opting out a été acceptée par 571'721 voix pour, 233'220 voix contre et 820 abstentions, ce qui correspond à un pourcentage d'acceptation de 71 % des droits de vote exprimés lors de ce vote (à savoir 805'761 droits de vote, qui représentent à leur tour 70.07 % du capital). Sur le nombre de voix ayant voté pour l'introduction de la clause d'opting out, 321'000 (représentant 39.84 % des droits de vote exprimés) étaient détenues par Werner O. Weber lui-même.

G.

Le 31 août 2011, le groupe Weber a déposé une requête auprès de la Commission des OPA (**Commission**). Il a fait part de son intention d'augmenter sa participation et de franchir le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote et demandé à la Commission de constater que le franchissement dudit seuil par Werner O. Weber seul ou par le groupe Weber ne déclencherait pas d'obligation de présenter une offre publique d'acquisition en raison de la clause d'opting out figurant à l'art. 8 des statuts de LEM.

H.

Le 15 septembre 2011, le conseil d'administration de LEM a déposé un projet de prise de position du conseil d'administration au sens de l'art. 61 al. 3 let. a OOPA. Le conseil d'administration ne s'oppose pas à la requête du groupe Weber, notamment parce que la clause d'opting out a été adoptée par une large majorité des actionnaires de LEM, et ce en dépit de la recommandation négative du conseil d'administration. Le conseil d'administration estime en outre que la structure de l'actionnariat de LEM au cours des dernières années a été caractérisée par une grande stabilité, en particulier grâce à la présence depuis de nombreuses années de certains actionnaires de référence, ce qui a été un facteur important pour le développement continu, réussi et indépendant de LEM, dans le meilleur intérêt de LEM et de ses actionnaires.

I.

Une délégation de la Commission formée de Luc Thévenoz (président), Susan Emmenegger et Henry Peter a été constituée pour se prononcer sur la présente requête.

—



Droit:

1. Offre obligatoire

[1] Selon l'art. 32 al. 1 LBVM, quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert des titres qui, ajoutés à ceux qu'il détient, lui permettent de dépasser le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de la société visée, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, doit présenter une offre portant sur tous les titres cotés de cette société.

[2] La participation détenue par le groupe Weber est actuellement de 369'150 actions nominatives, ce qui représente un pourcentage de 32.38 % des droits de vote de LEM. Dans sa requête, le groupe Weber indique qu'il envisage d'augmenter sa participation et donc de franchir le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote. Ce franchissement de seuil est de nature à déclencher une obligation de présenter une offre publique d'acquisition, à moins de l'existence dans les statuts d'une clause d'opting out valable. Le groupe Weber dispose donc d'un intérêt à la constatation de la validité de la clause d'opting out à son égard, justifiant que la Commission prononce une décision sur cette question. La validité de la clause d'opting out sera donc examinée ci-après.

2. Validité de la clause d'opting out

2.1 Principes

[3] L'art. 22 al. 2 LBVM permet à une société qui n'est pas encore cotée en bourse de prévoir dans ses statuts qu'un offrant n'est pas tenu de présenter une offre publique d'acquisition en conséquence des art. 32 et 52 LBVM (opting out).

[4] Selon l'art. 22 al. 3 LBVM, une société conserve après sa cotation en bourse la possibilité d'introduire une clause d'opting out dans ses statuts, pour autant qu'il n'en résulte pas pour les actionnaires un préjudice au sens de l'art. 706 CO (art. 22 al. 3 LBVM). La Commission fédérale des banques (prédécesseur de la FINMA) et la Commission ont précisé dans leur pratique les contours à donner à cette règle. Selon la pratique, une clause d'opting out introduite après la cotation est en principe interdite lorsqu'elle est formellement ou matériellement sélective. Une clause d'opting out est formellement sélective si la personne qui en bénéficie est expressément identifiée dans les statuts. Une clause formellement sélective est contraire au droit puisqu'elle profite à un (ou plusieurs) actionnaire(s) déterminé(s) et viole ainsi le principe d'égalité de traitement des actionnaires. Une clause d'opting out est matériellement sélective si son texte ne mentionne pas expressément un bénéficiaire mais qu'il s'avère qu'elle a été introduite en vue d'une transaction déterminée ou en faveur d'une personne déterminée, et qu'elle ne déploiera ainsi pas matériellement ses effets en faveur de tous les actionnaires (décision de la Commission fédérale des banques du 23 juin 2000 dans l'affaire *Esec Holding AG / Unaxis Holding AG*; décision 440/01 du 4 juin 2010 dans l'affaire *COS Computer Systems AG*, consid. 2.1 ; décision 437/01 du 4 mars 2010 dans l'affaire *CI Com SA*, consid. 2.1; recommandation 184/01 du 3 mars 2004 dans l'affaire *Adval Tech Holding AG*, consid. 3.4; recommandation 203/01 du 7 juillet 2004 dans l'affaire



SGF Société de Gares Frigorifiques et Ports Francs de Genève SA, consid. 1.2.2.1). Exceptionnellement, une clause (matériellement ou formellement) sélective peut être considérée comme valable si elle ne cause aucun préjudice aux actionnaires au sens de l'art. 706 CO (décision 440/01 du 4 juin 2010 dans l'affaire *COS Computer Systems AG*, consid. 2.1). En d'autres termes, une clause sélective peut être valable lorsqu'elle est matériellement fondée et proportionnée. Une clause est matériellement fondée lorsqu'elle « contribue à atteindre le but poursuivi par la société ou (...) n'a pas pour but de favoriser des intérêts d'actionnaires déterminés » ; elle est proportionnée lorsque « elle est adéquate et nécessaire à répondre à l'intérêt de la société et si les avantages pour la société l'emportent sur les intérêts des actionnaires minoritaires » (décision 437/01 du 4 mars 2010 dans l'affaire *CI Com SA*, consid. 2.1).

[5] Selon la pratique de la Commission, lorsqu'une transaction est effectuée plus de 5 ans après l'introduction de la clause d'opting out dans les statuts, il est présumé que la clause n'est pas matériellement sélective vis-à-vis de cette transaction (décision 440/01 du 4 juin 2010 dans l'affaire *COS Computer Systems AG*, consid. 2.1 et les références citées).

[6] Comme toute décision de l'assemblée générale, l'introduction contraire au droit d'une clause d'opting out dans les statuts peut être attaquée en justice par tout actionnaire et par le conseil d'administration (art. 706 CO). Le contrôle des clauses d'opting out matériellement sélectives par la Commission n'a pas pour but de remplacer cette action en justice, ce qui porterait atteinte à la sécurité du droit. Il vise à protéger les actionnaires minoritaires contre une clause qu'ils auraient adoptée en ignorant la perspective d'une transaction particulière. Si cette transaction, préparée par l'actionnaire majoritaire à l'insu des minoritaires, se réalise plus de deux mois après le vote de l'assemblée générale, les actionnaires minoritaires n'ont plus la possibilité de contester ce vote devant le juge civil (art. 706a CO). C'est donc la dissimulation au préjudice des minoritaires qui justifie l'examen a posteriori de la Commission (décision 437/01 du 4 mars 2010 dans l'affaire *CI Com SA*, consid. 2.2.2).

[7] Lorsque des informations suffisamment complètes et claires à propos du caractère matériellement sélectif de la clause sont fournies aux actionnaires avant le vote de l'assemblée générale, par exemple par une information transparente des actionnaires majoritaires quant à leurs intentions, les actionnaires minoritaires qui estiment que la clause d'opting out leur cause un préjudice au sens de l'art. 706 CO ont la possibilité et l'incombance d'attaquer la décision de l'assemblée générale dans un délai de deux mois. Dans ces circonstances, il serait contraire à la sécurité du droit de prolonger la protection accordée par les art. 706 et 706a CO, relevant du droit des sociétés, par un mécanisme inhérent au droit des OPA (décision 437/01 du 4 mars 2010 dans l'affaire *CI Com SA*, consid. 2.2.2).

2.2 Application au cas d'espèce

[8] En l'espèce, la clause d'opting out a été adoptée le 25 juin 2010, de sorte qu'un délai de cinq ans ne s'est pas encore écoulé. La Commission peut donc entrer en matière sur la question de savoir si elle est matériellement sélective.



[9] L'introduction d'une clause d'opting out dans les statuts de LEM a été proposée par Werner O. Weber alors qu'il disposait d'une participation s'élevant à 27.8 % du capital-actions. Actionnaire de LEM depuis 2001, Werner O. Weber indique dans la requête qu'il a régulièrement augmenté sa participation dans cette société et qu'il envisage, de concert avec Ueli Wampfler, d'augmenter à nouveau cette participation et de franchir le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote. Ainsi, il ne fait pas de doute que la motivation de la proposition de Werner O. Weber d'introduire une clause d'opting out était justifiée par ses intérêts privés, notamment dans le but de lui permettre, à terme, d'augmenter le pourcentage de sa participation sans toutefois déclencher d'obligation de présenter une offre, respectivement d'aliéner sa participation à un tiers qui aurait ensuite loisir de franchir le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote sans obligation d'offre. Cela est notamment démontré par le procès-verbal d'une séance du conseil d'administration du 29 janvier 2010, dans lequel il est indiqué que les différents contacts avec Werner O. Weber ont démontré que sa volonté de faire inscrire une clause d'opting out dans les statuts était justifiée par ses intérêts privés.

[10] Ce faisant, la clause peut être qualifiée de matériellement sélective, puisqu'elle bénéficie principalement à un actionnaire déterminé, Werner O. Weber.

[11] La question de savoir si un préjudice a été causé aux actionnaires par l'introduction de la clause d'opting out peut rester ouverte en l'espèce, pour les raisons qui suivent.

[12] Il résulte du procès-verbal de l'assemblée générale du 25 juin 2010 que, au moment où ils prenaient leur décision, les actionnaires avaient connaissance de la participation détenue par Werner O. Weber (27.8 %) et du fait que la proposition d'introduire une clause d'opting out provenait de cet actionnaire. Bien que l'actionnaire majoritaire n'ait pas lui-même communiqué ses intentions, les actionnaires pouvaient déduire des circonstances que la clause d'opting out, bien qu'elle bénéficie en théorie à tous les actionnaires, aurait pour effet principal de permettre à Werner O. Weber d'augmenter sa participation, de franchir le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote et de prendre le contrôle de la société sans déclencher une obligation de présenter une offre publique d'acquisition. Le conseil d'administration de la société leur avait en outre recommandé de ne pas accepter cette clause et expliqué les conséquences de son introduction.

[13] Il résulte de ce qui précède que, dans le cas d'espèce, les actionnaires ont pris leur décision en toute connaissance de cause. Ils ont été informés de manière suffisamment transparente sur les circonstances et les conséquences de l'acceptation de la clause d'opting out et n'ont donc pas été trompés à ce propos. Un actionnaire minoritaire qui aurait néanmoins souhaité s'opposer à l'introduction de la clause d'opting out avait la possibilité d'attaquer la décision de l'assemblée générale sur la base de l'art. 706 CO. Il n'appartient pas à la Commission de se substituer aux actionnaires minoritaires dans de tels cas (décision 437/01 du 4 mars 2010 dans l'affaire *CI Com SA*, consid. 2.2.2). En conséquence, la Commission constate que, compte tenu de la clause d'opting out figurant à l'art. 8 des statuts de LEM, ni Werner O. Weber personnellement, ni le groupe Weber ne sont soumis à l'obligation de présenter une offre s'ils franchissent le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote.



3. Prise de position de la société visée

[14] Selon l'art. 61 al. 1 OOPA, la société (potentiellement) visée doit déposer sa prise de position lorsqu'une requête relative à l'obligation de présenter une offre est adressée à la Commission. Le conseil d'administration doit y expliquer les réflexions et arguments qui l'ont porté à soutenir ou à rejeter la requête. Les éventuels conflits d'intérêts des membres du conseil d'administration ainsi que les mesures prises en conséquence doivent être divulgués.

[15] En l'espèce, le conseil d'administration de LEM indique qu'il respecte le choix des actionnaires d'introduire une clause d'opting out et explique les raisons pour lesquelles il ne s'oppose pas à la requête du groupe Weber. Ueli Wampfler étant lui-même directement concerné par la requête, il s'est abstenu de participer à toute discussion et d'exprimer son vote.

[16] Selon l'art. 61 al. 3 let. a OOPA, lorsque la Commission constate l'absence de l'obligation de présenter une offre, elle ordonne à la société visée de publier la prise de position de son conseil d'administration, le dispositif de la décision et les voies de droit à disposition des actionnaires minoritaires.

4. Publication

[17] La prise de position du conseil d'administration de LEM doit être publiée conformément à l'art. 61 al. 4 et 6 OOPA dans un délai de dix jours de bourse dès la notification de la présente décision.

[18] La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission le jour de la publication de la prise de position du conseil d'administration de LEM.

5. Emolument

[19] Conformément à l'art. 69 al. 6 OOPA, un émolument est prélevé pour l'examen de requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre. La Commission fixe l'émolument à charge des requérants à CHF 25'000.



La Commission des OPA décide:

1. La Commission des OPA constate que l'acquisition par Werner O. Weber personnellement, ou par le groupe d'actionnaires formé de Werner O. Weber et Ueli Wampfler, de titres qui, ajoutés à ceux déjà détenus, leur permettrait de dépasser le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de LEM Holding SA n'entraînerait pas l'obligation de présenter une offre au sens de l'art. 32 al. 1 LBVM.
2. Le conseil d'administration de LEM Holding SA publiera sa prise de position conformément à l'art. 61 al. 4 et 6 OOPA dans un délai de dix jours de bourse dès la notification de la présente décision. Il en soumettra auparavant la version originale et signée à la Commission des OPA.
3. La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA le jour de la publication de la prise de position du conseil d'administration de LEM Holding SA.
4. L'émolument à charge des requérants est fixé à CHF 25'000.

Le président:

Prof. Luc Thévenoz

Notification aux parties:

- Werner O. Weber et Ueli Wampfler (représentés par Dieter Dubs et Mariel Hoch Classen, Bär & Karrer AG) ;
- LEM Holding SA (représentée par Felix Bagdasarjanz, Président du conseil d'administration).

Recours (art. 33c de la loi sur les bourses, RS 954.1)

Un recours contre la présente décision peut être formé dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, Einsteinstrasse 2, CH-3003 Berne. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la notification de la décision par télécopie ou par courrier électronique. Le recours doit respecter les exigences des art. 33c al. 2 LBVM et 52 PA (RS 172.021).

—

Opposition (art. 58 de l'ordonnance sur les OPA, RS 954.195.1)

Un actionnaire qui détient au minimum 2% des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée (actionnaire qualifié, art. 56 OOPA) et qui n'a pas participé à la procédure peut former opposition contre la présente décision.



L'opposition doit être déposée auprès de la Commission des OPA (Selnaustrasse 30, Case postale, CH - 8021 Zurich, counsel@takeover.ch, télécopie : + 41 58 499 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication de la prise de position du conseil d'administration. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication de la prise de position.

L'opposition doit comporter une conclusion, une motivation sommaire et la preuve de la participation de son auteur conformément à l'art. 56 OOPA.

—